

ANALISIS PEMULIHAN NILAI TUKAR RUPIAH DENGAN KEBIJAKAN MONETER: PENDEKATAN MODEL DINAMIS



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh :

FITRI SETIYOWATI
B300160051

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2020**

HALAMAN PERSETUJUAN
ANALISIS PEMULIHAN NILAI TUKAR DENGAN KEBIJAKAN
MONETER: PENDKATAN MODEL DINAMIS

SKRIPSI

oleh :

FITRI SETIYOWATI

B300160051

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh :

Pembimbing Utama



Daryono Soebagiyo, M. Ec.

HALAMAN PENGESAHAN
ANALISIS PEMULIHAN NILAI TUKAR DENGAN KEBIJAKAN MONETER:
PENDEKATAN MODEL DINAMIS




Oleh :

FITRI SETIYOWATI

B300160051

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta
pada 28 September 2020
dan dinyatakan telah mencukupi syarat

Dewan Penguji :

1. Dr. Daryono Soebagiyo. M. Ec. ()
(Ketua Dewan Penguji)
2. Muhammad Anas, S. E., M. Si. ()
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Muhammad Arif, S. E., M. Ec. Dev. ()
(Anggota II Dewan Penguji)

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta



Dr. H. Syamsudin, S. E., M. M.

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 28 September 2020

Penulis



FITRI SETIYOWATI

B300160051

ANALISIS PEMULIHAN NILAI TUKAR RUPIAH DENGAN KEBIJAKAN MONETER: PENDEKATAN MODEL DINAMIS

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis utang luar negeri, jumlah uang beredar (M2), tingkat suku bunga, terhadap nilai tukar rupiah tahun 2011-2019. Penelitian ini menggunakan data *time series* periode 2011: Q1 -2019: Q4. Data yang digunakan adalah data kuartalan. Model analisis yang digunakan adalah alat analisis ekonometrika model koreksi kesalahan (*Error Correction Model/ECM*). Data yang digunakan diperoleh dari Bank Indonesia, dan Badan Pusat Statistik (BPS). Hasil penelitian ini menunjukkan tingkat suku bunga dalam jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan. Jumlah uang beredar (M2) dalam jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan, utang luar negeri dalam jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Bagi Bank Indonesia selaku otoritas moneter dan pemerintah selaku otoritas fiskal diharapkan agar dapat memelihara kestabilan nilai tukar rupiah terhadap dollar, demi mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Kata kunci: nilai tukar, jumlah uang beredar, tingkat suku bunga, dan utang luar negeri.

Abstract

This study aims to analyze foreign debt, money supply (M2), interest rates, to the rupiah exchange rate in 2011-2019. This study uses time series data for the 2011 period: Q1-2019: Q4. The data used is quarterly data. The analytical model used is the error correction model econometric analysis tool (ECM). The data used were obtained from Bank Indonesia and the Central Statistics Agency (BPS). The results of this study indicate that the interest rate in the short term has a positive and significant effect, while in the long term has a negative and significant effect on the exchange rate. The money supply (M2) in the short and long term has a positive and significant effect on the exchange rate. Meanwhile, foreign debt in the short and long term has a negative and significant effect on the exchange rate. Bank Indonesia as the monetary authority are expected to maintain the stability of the rupiah exchange rate against the dollar, in order to achieve sustainable economic growth.

Keywords: exchange rates, total ground money, interest rates, and external debt

1. PENDAHULUAN

Liberalisasi dan globalisasi yang melanda dunia ini telah merubah perekonomian di berbagai negara menjadi semakin terbuka. Arus keluar masuk barang, jasa, dan modal menjadi semakin mudah menembus batas-batas teritorial suatu negara. Disisi lain liberalisasi dan globalisasi yang ada membawa konsekuensi pada fundamental perekonomian masing-masing negara. Ketidakmampuan negara dalam menjaga

fundamental perekonomian ini dapat berdampak pada kestabilan ekonomi makro. Salah satu indikator ekonomi makro yang sensitif terhadap gejolak perekonomian eksternal adalah nilai tukar mata uang atau juga disebut dengan kurs mata uang.

Kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Kurs merupakan salah satu harga yang penting dalam perekonomian terbuka karena ditentukan oleh adanya keseimbangan antara permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar. Apabila pertumbuhan nilai mata uang atau kurs berjalan stabil berarti menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kondisi yang baik dan stabil (Yudiarti, Emilia, dan Mustika, 2018).

Nilai tukar mata uang rupiah sangatlah penting untuk dikaji oleh otoritas moneter untuk mengendalikan dan menstabilkan nilai tukar. Sebab nilai tukar memiliki dampak nyata terhadap perekonomian secara keseluruhan. Dampak yang ditimbulkan seperti naiknya harga barang dan jasa yang sering disebut dengan inflasi. Merosotnya nilai tukar rupiah dapat menyebabkan permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah menurun. Besarnya dampak akibat dari fluktuasi nilai tukar terhadap perekonomian, maka diperlukan suatu kebijakan yang tepat untuk mengendalikan nilai tukar mata uang, sehingga pergerakan atau fluktuasi nilai tukar dapat diprediksi dan perekonomian dapat berjalan stabil.

Tabel 1. Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat Sejak 2009-2018

Tahun	Kurs	Perkembangan kurs
2009	9.511,67	0%
2010	9.074,04	-5%
2011	9.259,40	2%
2012	9.850,69	6%
2013	12.189,00	24%
2014	12.440,00	2%
2015	13.795,00	11%
2016	13.436,00	-3%
2017	13.548,00	1%
2018	14.481,00	7%

Sumber: Bank Indonesia

Pada Tabel 1 di atas dapat dilihat nilai tukar rupiah mengalami perubahan yang berfluktuatif setiap periodenya. Dalam 10 tahun terakhir nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika yang paling tinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 14,481.00 dan paling rendah pada tahun 2010 sebesar 9,074.04. Pada tahun 2011 nilai tukar rupiah terhadap

dollar Amerika sebesar 9,259.40 mengalami peningkatan selama 4 tahun dari tahun 2011-2015. Di tahun 2015 nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mencapai 13,795.00. Di tahun berikutnya yaitu tahun 2016 nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mengalami penurunan sebesar 13,436.00. lalu di tahun 2018 nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mencapai 14,481.00.

Pada Tabel 1 memberikan perkembangan nilai tukar rupiah per US Dollar sejak tahun 2009-2018. Berdasarkan Tabel 1 terlihat bahwa perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat cenderung terdepresiasi atau melemah, hal itu disebabkan oleh kondisi perekonomian belum pulih. Hal ini terlihat dari nilai kurs yang masih dalam trend pelemahan jangka panjang dimana hal ini menunjukkan kondisi perekonomian yang masih melemah (fundamentalnya). Jika dibandingkan dengan Negara seperti china yang nilai tukarnya lebih mudah untuk dikendalikan dimana hal ini menunjukkan betapa (solidnya) perekonomian china, sejauh ini Indonesia baru bisa menjadi Negara pengekspor material mentah ke china dan mengimpor produk jadi dari china. China merupakan tujuan utama untuk ekspor barang lokal untuk Indonesia, Ia menerapkan kebijakan devaluasi mata uang sehingga mempengaruhi harga dan permintaan komoditas. Pada tahun 2018 nilai tukar rupiah mengalami penurunan nilai tukar (depresiasi) yang sangat drastis. Depresiasi ini disebabkan oleh penguatan mata uang AS (USD) terhadap hampir semua mata uang dunia (*broad based*).

Tidak stabilnya nilai tukar mempengaruhi arus modal maupun investasi serta perdagangan internasional. Indonesia sebagai negara yang mengimpor bahan baku mengalami dampak pada ketidakstabilan ini, dilihat dari naiknya harga produksi sehingga dapat menyebabkan harga barang-barang umum Indonesia meningkat. Melemahnya rupiah menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi tidak stabil, penerapan sistem *floating exchange rate* ini menyebabkan pergerakan nilai tukar rupiah di pasar valuta asing menjadi rentan karena pengaruh faktor ekonomi dan non ekonomi. Melalui mekanisme inflasi serta suku bunga, dapat turun ke tingkat yang rendah. Sebaliknya, apabila dengan menguatnya nilai mata uang dolar Amerika Serikat belakangan ini, nilai mata uang rupiah akan merosot dan berpotensi untuk mendorong inflasi. Pergerakan nilai tukar secara fluktuatif ini berdampak pada perilaku masyarakat dalam menggunakan uang, selain faktor-faktor lainnya seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar (Bau, Kumaat, dan Niode, 2016).

Nilai tukar mata uang dapat melonjak secara drastis dan tidak terkendali ini dapat menyebabkan kesulitan pada perdagangan untuk merencanakan usahanya terutama untuk mereka yang mengimpor bahan baku dari luar negeri atau menjual barangnya ke pasar internasional atau ekspor. Oleh karena itu, perlu pengelolaan intensif nilai mata uang yang stabil akan dapat menjadi salah satu indikator moneter yang mendukung perekonomian makro. Perubahan harga yang terjadi pada pasar internasional adalah keseimbangan antara penawaran dan permintaan dunia. Perubahan dalam produksi dapat mempengaruhi penawaran serta perubahan konsumsi dapat berpengaruh pada permintaan, kedua perubahan tersebut akan berpengaruh pada harga dunia. Dalam perekonomian terbuka, arus perdagangan internasional suatu negara dapat memiliki peluang untuk dapat meningkatkan pertumbuhan ekonominya. Melalui perdagangan internasional juga, suatu negara dapat memiliki kemampuan untuk dapat memperluas konsumsinya. Nilai tukar adalah salah satu hal yang menjadikan perdagangan internasional tidak dapat berjalan dengan lancar.

Berkembangnya Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) pada akhir tahun 2015 lalu membuat perdagangan internasional tidak ada batasannya atau menjadi pasar bebas di kawasan Asean. Hal ini sangat berpengaruh bagi perekonomian negara di kawasan Asean tersebut, karena aktivitas ekonomi terintegrasi menjadi satu kesatuan global. Dengan adanya MEA, perubahan perekonomian suatu negara akan terjadi secara cepat atau lambat tergantung dengan suatu negara mampu bersaing atau tidaknya.

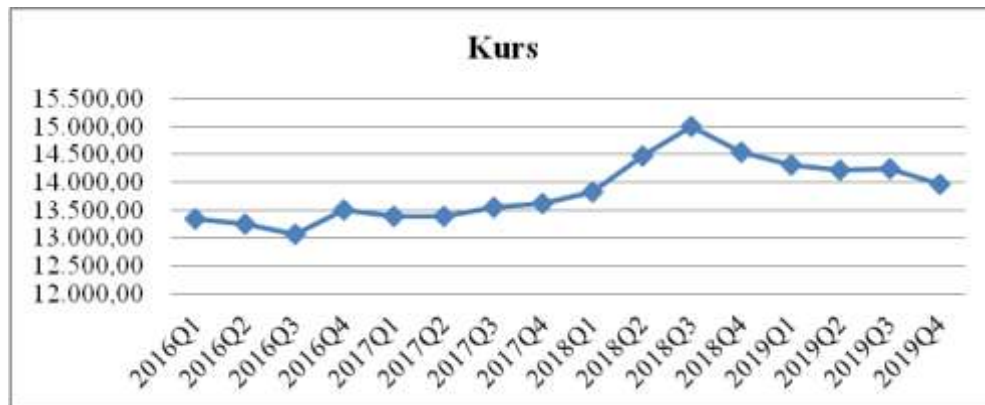
Berdasarkan pengamatan tersebut, penulis ingin mengetahui pemulihan nilai tukar rupiah serta beberapa faktor yang mempengaruhinya dengan mengkaji beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah dengan mendekatkan faktor-faktor utang luar negeri, jumlah uang beredar, dan tingkat suku bunga.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data yang digunakan adalah data suku bunga, jumlah uang beredar, dan utang luar negeri terhadap nilai tukar di Indonesia. Metode analisis data menggunakan analisis kuantitatif dengan metode analisis ekonometrika dengan ECM. Metode analisis dengan uji asumsi klasik (Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Multikolinieritas, Uji Normalitas Residual, Uji Heterokedastisitas, Uji Autokorelasi), Uji Kebaikan Model (Uji F, Uji Koefisien Determinasi, Uji t).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

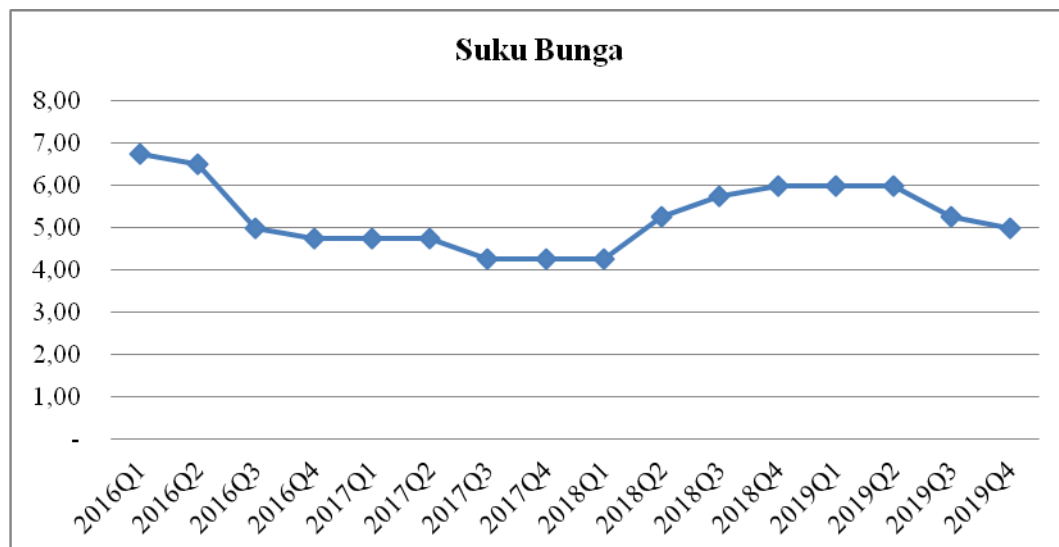
3.1 Deskripsi Data Penelitian



Grafik 1. Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat Periode 2016Q1-2019Q4

Sumber: Bank Indonesia

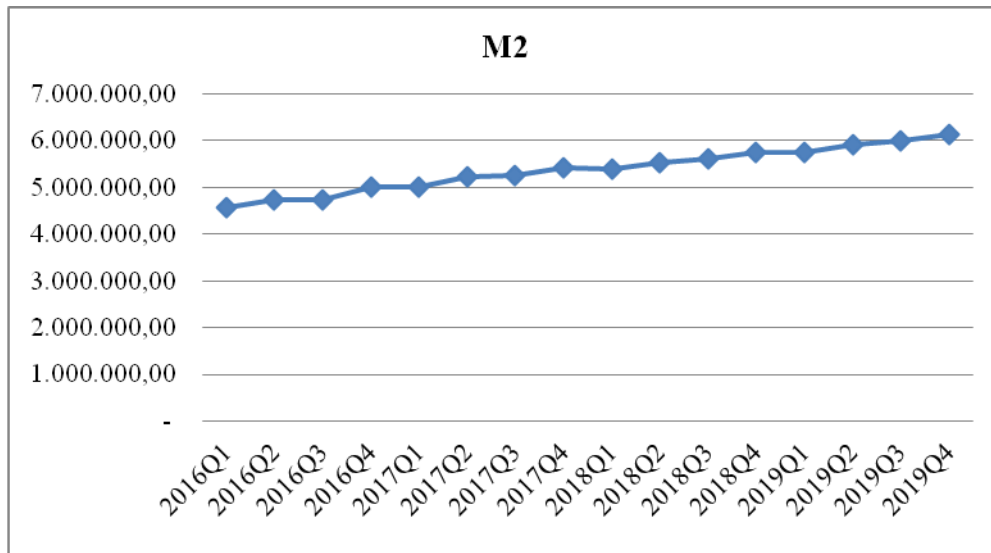
Pada Grafik 1 dapat dilihat nilai tukar rupiah mengalami perubahan yang berfluktuatif setiap periodenya. Pada Q3 bank sentral mengambil kebijakan menaikkan suku bunga sebesar 0,5% dan menambah jumlah uang beredar sebesar 72,630 triliun untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah tidak melemah. Penguatan rupiah pada Q4 dapat dikatakan terjadi sebagai hasil dari kebijakan moneter pada Q2 dan Q3 Bank sentral mengambil kebijakan menaikkan suku bunga agar menaikkan imbal hasil dan menarik investor asing sehingga menambah supply dollar didalam negeri. sedangkan menaikkan jumlah uang beredar agar menjaga likuiditas masyarakat.



Grafik 2. Perkembangan BI Rate Periode 2016Q1 – 2019Q4

Sumber: Bank Indonesia

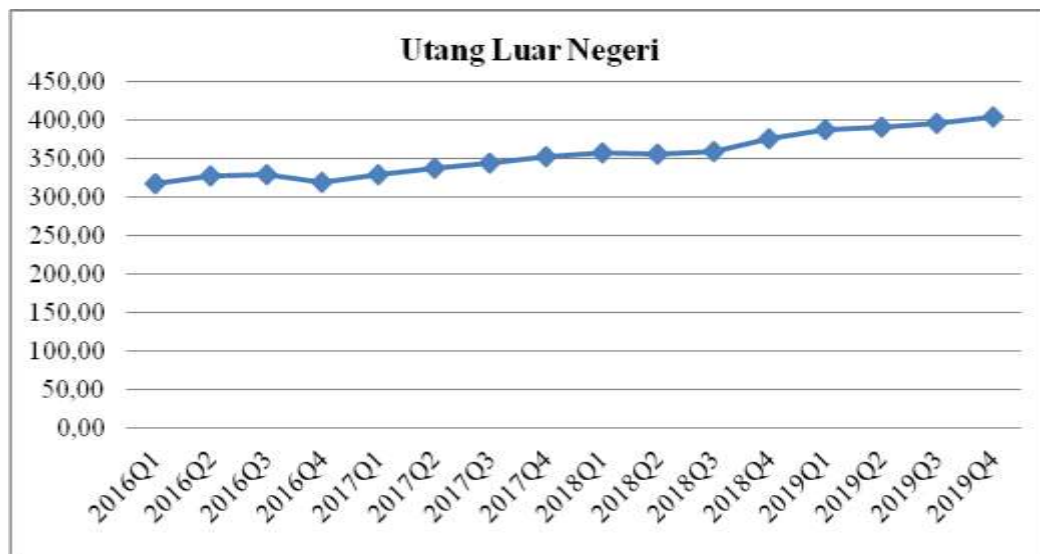
Dilihat pada Grafik 2 tingkat suku bunga pada periode 2016Q1 sampai 2019Q4 mengalami peningkatan dan penurunan. Hal ini dapat mengindikasikan nilai tukar cenderung berfluktuatif, sehingga dibutuhkan kebijakan untuk mengendalikan tingkat suku bunga agar nilai tukar tetap stabil.



Grafik 3. Perkembangan Jumlah Uang Beredar Periode 2016Q1 – 2019Q4

Sumber: Badan Pusat Statistik

Dilihat pada Grafik 3 perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia periode 2016Q1 sampai dengan 2019Q4 cenderung mengalami peningkatan.



Grafik 4. Perkembangan Utang Luar Negeri Periode 2016Q1 – 2019Q4

Sumber: Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia

Pada Grafik 4 dapat dilihat bahwa perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia sejak 2016Q1 sampai 2019Q4 cenderung mengalami kenaikan dapat dikatakan utang luar negeri Indonesia dari 2016Q1 – 2019Q4 terus bertambah.

3.2 Hasil Analisis

Tabel 2. Hasil Estimasi Ekonometrika

$\Delta \text{LnKurs}_t = -4,2623 + 0,03731 \Delta \text{BIRATE}_t + 0,8744 \Delta \text{LnJUB}_t - 0,9912 \Delta \text{LnULN}_t$		
	(0,0006)*	(0,0002)*
$-0,570429 \text{BIRATE}_{t-1} + 0,312368 \text{LnJUB}_{t-1} - 1,326158 \text{LnULN}_{t-1} +$		
	(0,0007)*	(0,0643)***
$0,597674 \text{ECT}$		
	(0,0007)*	(0,0013)*
$R^2 = 0,691812; \text{DW-Stat.} = 2,233540; \text{F-Stat.} = 8,979099; \text{Prob. F-Stat} = 0,000009$		
Uji Diagnosis		
(1) Multikolinearitas (uji VIF)		
$\Delta \text{BIRATE} = 1,117417; \Delta \text{LnJUB} = 3,382141; \Delta \text{LnULN} = 1,183238;$		
$\text{BIRATE}(-1) = 1451,786; \text{LnJUB}(-1) = 104,7549; \text{LnULN}(-1) = 275,9556$		
(2) Normalitas (uji Jarque Bera)		
$\chi^2(2) = 1,224353; \text{Prob } \chi^2(2) = 0,542169$		
(3) Otokorelasi (uji Breusch Godfrey)		
$\chi^2(3) = 6,047234; \text{Prob } \chi^2(3) = 0,1093$		
(4) Heteroskedastisitas (uji White)		
$\chi^2(30) = 35,48065; \text{Prob } \chi^2(30) = 0,2256$		
(5) Linieritas (uji Ramsey Reset)		
$F(2,26) = 2,612085; \text{Prob } F(2,26) = 0,0925$		
Sumber: Lampiran 2. Keterangan: *Signifikan pada $\alpha = 0,01$; **Signifikan pada $\alpha = 0,05$; ***Signifikan pada $\alpha = 0,10$; Angka dalam kurung adalah probabilitas empirik (<i>p value</i>) t-statistik.		

Dari hasil regresi *Error Correction Model* (ECM) pada Tabel 2 koefisien regresi ECT (koefisien *adjustment*, λ) terlihat memiliki nilai sebesar 0,597674 yang berarti memenuhi syarat $0 < \lambda < 1$. Koefisien ini memiliki nilai p atau probabilitas (signifikansi) empirik statistik t sebesar 0,0007 yang berarti koefisien *adjustment* signifikan pada $\alpha = 0,01$. Kedua kondisi ini memperlihatkan bahwa model terestimasi benar-benar merupakan model ECM, yang melalui mekanisme koreksi kesalahan dapat mencapai equilibrium teoritik jangka panjang antara variabel independen dan variabel dependen dalam model ekonometrik, yang dipakai dalam penelitian ini.

Tabel 3. Koefisien Regresi Jangka Panjang

Variabel	Perhitungan	Hasil
C	$-10,259/0,597674$	$= -10,259$
BIRATE (-1)	$(-0,570429+0,597674)/0,597674$	$= 0,04558$
LnJUB (-1)	$(0,312368+0,597674)/0,597674$	$= 1,52263$
LnULN (-1)	$(-1,326158+0,597674)/0,597674$	$= -1,21887$

Sumber: Data diolah

Dari hasil perhitungan model jangka panjang tersebut, diperoleh model estimator jangka panjang sebagai berikut:

$$\text{Ln}\tilde{\text{Kurs}}_t^* = -10,259 + 0,04558\text{BIRATE}_t + 1,52263\text{LnJUB}_t - 1,21887\text{LnULN}_t$$

Tabel 4. Hasil Uji VIF

Variabel	VIF	Kriteria	Keterangan
D(BIRATE)	1,117417	<10	Tidak menyebabkan Multikolinearitas
D(LnJUB)	3,382141	<10	Tidak menyebabkan Multikolinearitas
D(LnULN)	1,183238	<10	Tidak menyebabkan Multikolinearitas
BIRATE(-1)	1541,786	>10	Menyebabkan Multikolinearitas
LnJUB(-1)	104,7549	>10	Menyebabkan Multikolinearitas
LnULN(-1)	275,9556	>10	Menyebabkan Multikolinearitas

Sumber: Data Diolah

Dari Tabel 2 terlihat nilai probabilitas statistik JB adalah sebesar 0,542169 (> 0,10); jadi H0 diterima, distribusi residual normal. Terlihat nilai *Breusch Godfrey*, terlihat nilai probabilitas atau signifikansi empirik statistik χ^2 uji *Breusch Godfrey* adalah sebesar 0,1093 (> 0,10) yang berarti H0 diterima, kesimpulannya tidak terdapat masalah otokorelasi dalam model. Diketahui nilai probabilitas uji statistik χ^2 *White* adalah 0,2256 (> 0,10), maka H0 diterima. Jadi kesimpulannya bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas dalam model. Diketahui nilai probabilitas statistik F uji *Ramsey Reset* terlihat memiliki nilai sebesar 0,0925 (< 0,10) maka H0 di tolak. Kesimpulan spesifikasi model yang dipakai dalam penelitian tidak tepat atau tidak linear. Diketahui nilai probabilitas statistik F adalah sebesar 0,000009 (< 0,01), jadi H0 ditolak, kesimpulannya model yang dipakai dalam penelitian eksis. Terlihat nilai R² sebesar 0,691812, artinya 69,18% variasi variabel kurs dapat dijelaskan oleh variabel BI Rate, jumlah uang beredar, dan utang luar negeri. Sisanya 30,82% dipengaruhi oleh variabel-variabel atau faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Tabel 5. Hasil Uji Validitas Pengaruh (Uji t)

Variabel	Prob t	Kriteria	Keterangan
DBIRATE	0,0006	≤ 0,01	Berpengaruh Signifikan pada α = 0,01
D(LnJUB)	0,0002	≤ 0,01	Berpengaruh Signifikan pada α = 0,01
D(LnULN)	0,0013	≤ 0,01	Berpengaruh Signifikan pada α = 0,01
BIRATE(-1)	0,0007	≤ 0,01	Berpengaruh Signifikan pada α = 0,01
LnJUB(-1)	0,0643	≤ 0,10	Berpengaruh Signifikan pada α = 0,10
LnULN(-1)	0,0013	≤ 0,01	Berpengaruh Signifikan pada α = 0,01

Sumber: Data diolah

Dari uji validitas pengaruh di muka, terlihat seluruh variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar, baik dalam jangka pendek maupun

jangka panjang. Pola hubungan nilai tukar dengan BI Rate adalah logaritma - linier. Koefisien regresi jangka pendek BI Rate bernilai 0,0373 dan koefisien regresi jangka panjangnya 0,04558. Dalam jangka pendek, jika BI Rate naik 1 persen, maka nilai tukar akan naik sebesar 3,73 persen. Sebaliknya, jika BI Rate turun 1 persen maka nilai tukar akan turun sebesar 3,73 persen. Dalam jangka panjang jika BI Rate naik 1 persen, maka nilai tukar akan naik sebesar 4,56 persen. Dalam jangka panjang jika BI Rate turun 1 persen maka nilai tukar akan turun sebesar 4,56 persen.

Pola hubungan nilai tukar dengan jumlah uang beredar adalah logaritma – logaritma. Koefisien regresi jangka pendek jumlah uang beredar bernilai 0,8744 dan koefisien regresi jangka panjangnya 1,52263. Dalam jangka pendek, jika jumlah uang beredar naik 1 persen, maka nilai tukar akan naik sebesar 0,8744 persen. Sebaliknya, jika jumlah uang beredar turun 1 persen, maka nilai tukar akan turun sebesar 0,8744 persen. Dalam jangka panjang jika jumlah uang beredar naik 1 persen, maka nilai tukar akan naik sebesar 1,52263 persen. Dalam jangka panjang jika jumlah uang beredar turun 1 persen, maka nilai tukar akan turun sebesar 1,52263 persen.

Pola hubungan nilai tukar dengan utang luar negeri adalah logaritma – logaritma. Koefisien regresi jangka pendek utang luar negeri bernilai -0,9912 dan koefisien regresi jangka panjangnya -1,2189. Dalam jangka pendek, jika utang luar negeri naik 1 persen, maka nilai tukar akan turun sebesar 0,9912 persen. Sebaliknya, jika utang luar negeri turun 1 persen, maka nilai tukar akan naik sebesar 0,9912 persen. Dalam jangka panjang jika utang luar negeri naik 1 persen, maka nilai tukar akan turun sebesar 1,2189 persen. Dalam jangka panjang jika utang luar negeri turun 1 persen, maka nilai tukar akan naik sebesar 1,2189 persen.

3.3 Pembahasan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arifin & Mayasya (2018) yang menyatakan bahwa terjadi hubungan yang positif dan signifikan antara suku bunga terhadap kurs atau nilai tukar rupiah. Semakin tinggi suku bunga suatu mata uang, akan semakin tinggi pula permintaan akan mata uang tersebut. Kenaikan suku bunga di suatu negara dapat mendorong terjadinya pengalihan dana atau instrumen keuangan dari mata uang dengan tingkat bunga yang rendah ke mata uang dengan tingkat bunga yang tinggi. Penurunan suku bunga domestik menyebabkan depresiasi dan kenaikan suku bunga menyebabkan apresiasi (Mishkin, 2011).

Penelitian ini tidak sejalan dengan Puspitaningrum *et al.*, (2014) yang mengemukakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kurs atau nilai tukar rupiah. Tingkat suku bunga yang tinggi tidak memberikan jaminan nilai tukar mata uang suatu negara menguat. Menurut teori *International Fisher Effect* (IFE), investor tidak bisa menanamkan dananya ke negara yang memiliki tingkat suku bunga tinggi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Hal ini karena nilai mata uang suatu negara yang memiliki suku bunga tinggi akan melemah sebesar selisih tingkat suku bunga nominal dengan negara yang memiliki tingkat suku bunga nominal lebih rendah.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendayanti *et al.*, (2017), yang memaparkan bahwa terjadi hubungan yang negatif antara jumlah uang beredar (JUB) terhadap nilai tukar rupiah. Artinya apabila jumlah uang beredar meningkat artinya penawaran uang juga meningkat. Hal itu mengakibatkan nilai tukar mata uang mengalami penurunan atau terdepresiasi. Ketika nilai tukar rupiah melemah terhadap Dollar, maka akan ada kecenderungan seseorang untuk menukarkan dollar yang dimilikinya maka orang tersebut akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dan mengakibatkan jumlah uang beredar meningkat.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hazizah *et al.*, (2017) yang menemukan bahwa jumlah uang beredar (JUB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hal itu berarti bahwa setiap penambahan jumlah uang domestik akan mengakibatkan terdepresiasi atau supply rupiah naik. Apabila pemerintah menambah jumlah uangnya masyarakat akan membelanjakan uangnya untuk konsumsi dan mengakibatkan harga-harga akan naik atau terjadi inflasi domestik sehingga penawaran uang rupiah meningkat. Selain itu jika pemerintah menambah uang beredarnya akan menurunkan suku bunga sehingga dapat merangsang investor untuk berinvestasi keluar negeri yang mengakibatkan terjadi aliran dana keluar dan kurs akan terdepresiasi.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanah & Soekapdjo (2019), yang mengemukakan bahwa utang luar negeri (ULN) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kurs. Artinya ketika utang luar negeri naik sebesar 1 juta Dollar Amerika maka akan meningkatkan kurs rupiah terhadap Dollar Amerika atau depresiasi sebesar 1 rupiah. Hasil ini dapat terjadi karena dalam jangka panjang kebutuhan mata uang asing (Dollar Amerika) akan meningkat, yang disebabkan jatuh

tempo masa pembayaran utang luar negerinya, yang berdampak pada perlemahan kurs rupiah (terdepresiasi).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ratag *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa terjadi hubungan negatif antara utang luar negeri terhadap nilai tukar rupiah. Artinya, ketika utang luar negeri naik sebesar 1 juta Dollar Amerika maka kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika akan turun atau terapresiasi sebesar 1 Rupiah. Hal ini disebabkan, pada saat penerimaan utang luar negeri maka cadangan mata uang asing yaitu Dollar Amerika bertambah dan membuat kurs rupiah terapresiasi. Investasi asing maupun utang luar negeri untuk menambah supply dollar.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil data Error Correction Model yang digunakan dalam penelitian ini benar – benar merupakan model ECM atau model yang bisa menunjukkan adanya hubungan teoritis atau ekuilibrium jangka panjang.
- 2) Berdasarkan uji asumsi klasik, penelitian ini dinyatakan lolos semua uji kecuali uji multikolinieritas karena pada variabel BIRATE (-1), LnJUB(-1), LnULN(-1), terdapat masalah multikolinieritas dimana nilai VIF masing – masing menunjukkan angka 1451.786), 104.7549, dan 275.9556 dimana nilai tersebut lebih dari 10 yang merupakan batas toleransi uji multikolinieritas,
- 3) Berdasarkan hasil estimasi *R-square* diperoleh angka 0,6918 atau 69,18%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (BI Rate, Utang Luar Negeri, dan M2) terhadap variabel dependen (Kurs) sebesar 69,18% atau variabel yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 69,18% sedangkan sisanya 30,82 dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.
- 4) Berdasarkan uji kebaikan model nilai probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar $0,000009 \leq 0,10$. Hal ini menunjukkan bahwa model yang dipakai eksis. Artinya secara serempak variabel BI Rate, M2, dan Utang Luar Negeri berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Kurs.

- 5) Pada variabel BI Rate dapat disimpulkan bahwa berpengaruh negatif terhadap Kurs dalam jangka pendek namun berpengaruh signifikan dalam jangka panjang. Pada variabel M2 dapat disimpulkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap Kurs jangka pendek sedangkan dalam jangka panjang M2 berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap Kurs. Pada variabel Utang Luar Negeri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kurs baik dalam jangka pendek maupun jangka negatif. Kebijakan moneter berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengendalian nilai tukar.

4.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

- 1) Bagi Bank Indonesia sebagai otoritas moneter agar dapat memelihara kestabilan nilai tukar rupiah terhadap dollar. Hal ini dapat dilakukan dengan menaikkan tingkat suku bunga yang dilakukan sesuai dengan kondisi nilai tukar di pasar uang.
- 2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel independen yg lebih banyak atau memperbaharui variabel independen agar hasil penelitian lebih baik, akurat dan lebih update.
- 3) Bagi pemerintah, agar menjaga kestabilan nilai tukarnya terhadap dollar, karena pelemahan nilai tukar rupiah dapat mendorong terjadinya inflasi dan dapat membebani masyarakat dan pengusaha.

DAFTAR PUSTAKA

- Adler, G., Lama, R., & Medina, P. (2017). "Unconventional Policies and Exchange Rate Dynamics". *International Monetary Fund*. Vol. 17. No. 237.
- Afriyenis, W. (2016). "Perspektif Ekonomi Islam terhadap Utang Luar Negeri Pemerintah dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia". *Jurnal Kajian Ekonomi Islam*. Vol 1, No. 1.
- Anwar, S. & Nguyen, L. P. (2018). "Channels of Monetary Policy Transmission in Vietnam". *Journal of Policy Modeling*. Vol. 40.
- Arifin, S. & Mayasya, S. (2018). "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat". *Jurnal Ekonomi-Qu*. Vol 8, No.1.
- Bank Indonesia. (2014). Metadata. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bau, A. F. et al. (2016). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat". *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol 16, No. 3.

- Cavallo, M. et al. (2002). "Exchange Rate Overshooting and The Costs of Floating, Hlm. 1-32.
- Draz, M. U. & Ahmad, F. (2015). External Debts and Exchange Rates of Oil-Producing and Non-Oil-Producing Nations: Evidence from Nigeria and Pakistan. *Journal of Advanced Management Science*, Vol. 3, Hlm. 8-12.
- Eris, I. (2017). "Pengaruh tingkat suku bunga BI Rate, Jumlah Uang Beredar, dan Neraca Pembayaran terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2006-2015". *JOM Fekon*. Vol. 4, No. 1.
- Fahmi, A. (2019). "Pengaruh Capital Inflow, Inflasi, Suku Bunga, Ekspor, dan Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah". *Jurnal FEB*. Vol 16, No.1.
- Ferdiansyah, F. (2011). "Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M1), Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Suku Bunga Deposito terhadap Tingkat Inflasi". *Jurnal Media Ekonomi*, 19 (3), 50.
- Ghozali, I. (2009). *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS17*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Goeltom, M. S. (1998). *Manajemen Nilai Tukar di Indonesia dan Permasalahannya*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.
- Gujarati, D. (1995). *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta:Erlangga.
- _____. (1995). *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta:Erlangga.
- Gujarati, D. (2003). *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain, Jakarta:Erlangga.
- Gujarati, D. N. & D. C. Porter. (2010). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Hazizah, N. et al. (2017). "Pengaruh JUB, Suku Bunga, Inflasi, Ekspor dan Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah atas Dollar Amerika Serikat". *E-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*. Vol 4, No, 1.
- Hendayanti, N. P. N. et al. (2017). " Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Jumlah Uang Beredar dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM)". *Jurnal Konferensi Nasional Sistem dan Informatika*.
- Mishkin, F. S. (2004). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. New York: Pearsons The Addison Wesley.
- Mishkin, F. S. (2011). *Ekonomi, Uang Perbankan, dan Pasar Keuangan Buku 1*. Edisi ke-8. Jakarta: Salemba 4.
- Nurhasanah, A. I. & Soekapdjo, S. (2019). "Determinasi Volatilitas Kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 7, No. 1.
- Puspitaningrum, R. et al. (2014). "Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Nilai Tukar Rupiah Studi pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol 8, No. 1.
- Rahardjo, M. (2009). *Ekonomi Moneter*. Surakarta: UNS Pers.

- Ramanathan, R. (1995). *Introductory Econometrics. International Edition*. USA: Harcourt Brace & Company.
- Ratag, M. C. et al. (2018). “Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Devisit Anggaran, dan Tingkat Kurs terhadap Utang Luar Negeri Indonesia (Periode Tahun 1996-2016)”. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol 18, No.01.
- Soebagiyo, D. (2016). *Perekonomian Indonesia*. Surakarta: CV Jasmine.
- Soebagiyo, D. & Prasetyowati, E. H. (2017). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham di Indonesia”. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol. 4, No. 2.
- Soebagiyo, D. (2017). “Peranan Pendapatan Riil Tingkat Bunga dan Inflasi dalam Fungsi Permintaan Uang”. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan*. Vol 4, No. 1.
- Soebagiyo, D. & Sudiyanto E. S. (2018). *Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri Penanaman Modal Asing Kurs Rupiah dan Suku Bunga Riil terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Indonesia Tahun 1998-2018*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Soebagiyo, D. & Sofyana, S. M. (2019). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Ekspor terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 1998-2018*. Universitas Muhammadiyah Surakarta, Surakarta.
- Soebagiyo, D., Erika, & Putri, A. (2019). *Analisis Shocks Kebijakan Moneter dalam Perekonomian Terbuka di Indonesia Tahun 1998-2017*. Skripsi Thesis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Thomas, R. L. (1997). *Modern Econometrics an Introduction*. Addison- Wesley Longman.
- Yudiarti, T., Emilia, & Mustika, C. (2018). “ Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Suku Bunga, dan Neraca Transaksi Berjalan terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat”. *E-Jurnal Perdagangan, Industri, dan Moneter*. Vol 6, No.1.